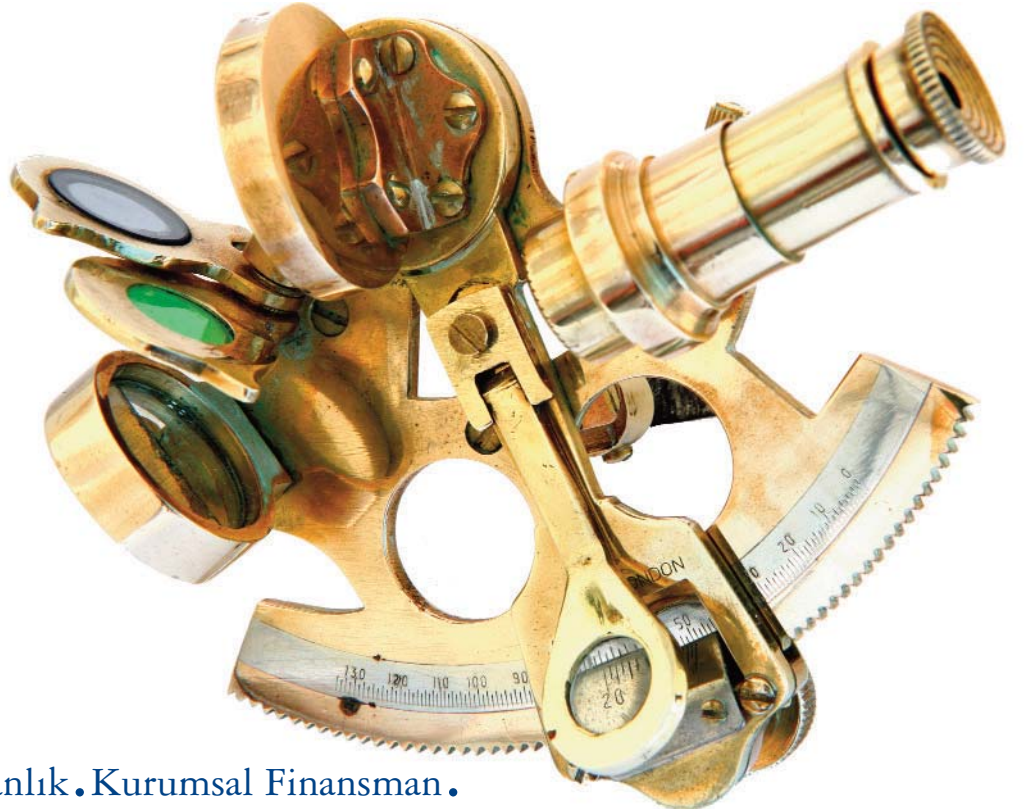


## Mali Durumun Kalitesi

### *Bilanço ve Ötesi*



## Çalışma Hakkında Bazı Notlar

Bir şirketin mali durumunun kalitesini değerlendirmek karmaşık bir süreçtir. Mali durumu yansıtan nicel ve nitel bilgilerin tamamını belirleyen tek bir mali tablo yoktur – Tam bir görünüm elde etmek için bilançonun ötesine geçip daha detaylı analiz yapmanız gerekir. Her ne kadar gelir ve nakit akım tabloları mali duruma ilişkin bilgiler verse de, bilanço, bir şirketin belirli bir anda içinde bulunduğu mali durumun temel bir fotoğrafıdır ve o şirketin mali durumunu değerlendirmeye yönelik mantıklı bir başlangıç noktası teşkil eder. Bilanço içerisinde kurumun kaynaklarının yapısı, başlıca aktif kalemleri ve miktarları ile sermaye yapısı ve başlıca pasif ve özsermaye kalemleri ve miktarları tanımlanmaktadır.

# Yönetici Özeti

Mali tabloların şeffaflığı ile mali durumun kalitesi, bir şirketin değerlendirilmesinde kritik önem taşır. 2002 yılında Sarbanes-Oxley Yasası'nın yürürlüğe girmesinin ardından, firmalar mali raporlamanın kalitesi ve şeffaflığına geçmişte olduğundan daha çok önem verir hale gelmiştir. Özellikle karışık ve global işletme yapısının artması çerçevesinde, basın, mali analiz uzmanları, yatırımcılar ve hükümet liderlerinin, şirketlerin güvenilirliğine olan ilgisi ile daha şeffaf mali raporlama ihtiyacı oluşmuştur.

Yönetim ve Denetim Komitesi üyelerinin, bu değişikliklerin savunucuları olmaları gerekmektedir; Deloitte bu çabaya destek vererek, mali raporlamayı geliştirmede aktif görev üstlenmektedir. Yönetim ve bağımsız dış denetçilerin, denetim komitelerinin gözetimi altında, mali raporlamayı ve iletişimi geliştirmeyi sürdürmesi zorunludur. Önemli muhasebe tahminlerinin belirlenmesinde ve miktarlarının tayininde kullanılan varsayımların daha iyi anlaşılması, başarının anahtarlarından biridir. Firmanın stratejileri, hedefleri ve risklere tahammülü açısından firma profilinin anlaşılabilir, şirketin taraf olduğu bilanço içi ya da dışı işlemlerin bu profile uygun olup olmadığının tayini de bir o kadar önem taşımaktadır. Bunun için, tüm tarafların zaman ayırıp tüm dipnotlar ve yönetim irdeleme ve analizlerini de kapsayacak şekilde mali tabloları dikkatle incelemesi gerekmektedir.



Umarım bu çalışmayı da diğer çalışmalarımız gibi aydınlatıcı ve yararlı bulursunuz.

Saygılarımla,

Hüseyin Gürer  
Sorumlu Ortak, Denetim

Basel II, firmaların mali yönetimlerinde yeni bir dönemin başlangıcı olarak yorumlanmaktadır. Yeni Türk Ticaret Kanunu taslağında muhasebe kayıtları ve mali tabloların güvenliği ve şeffaflığı konusunda önemli düzenlemeler öngörülmektedir. Kayıt dışı ile mücadele ve kayıtlı ekonomiye geçiş çabaları, kurumsal yönetim ilkelerine gösterilen ilgiyi de dahil ettiğimizde; muhasebe kayıtlarından başlayıp mali tablolara kadar uzanan süreç içindeki bilgilerin güvenliği, doğruluğu ve kalitesi büyük önem kazanmaktadır.

Çalışmamızın bu konularla ilgilenen taraflara faydalı olması dileğiyle,

Saygılarımla,

Gökhan Alpman  
Kıdemli Müdür, Denetim





# Mali Durumun Kalitesi

## Bilanço ve Ötesi

### Kalitenin Tanımı

Bir firmanın mali durumuna etki eden pek çok nicel ve nitel etkenin, firmanın mali tablolarından anlaşılması mümkün olmayabilir. Yüksek kaliteli bir mali tabloyu neyin oluşturduğuna dair tek bir tanım bulunmadığından, bir firmanın mali durumunun sağlamlığına ilişkin kapsamlı bilgi edinmek için pek çok etkenin gözden geçirilmesi gerekir. Usulünce hazırlanmış ve uygun dipnotlarla donatılmış bir bilançoda firma ve sanayi kolu bazında değişim gösterebilen şu faktörlerle ilgili detaylı bilgiler yer alır:

- Şirketin likidite seviyesi: Firmanın borçlarını vadesinde eksiksiz ödeyecek yeterli kasa mevcudu, diğer likit varlıkları ya da kredisi var mıdır? Sermaye yapısı, aktif yapısına uymakta mıdır?
- Ticari faaliyetin niteliği: Firmanın içsel riskleri nelerdir? Özellik nerede mevcuttur? Muhasebe prensipleri ve yöntemleri, faaliyet gösterilen sanayi kolundaki rakiplerle kıyaslandığında uygun, tutucu ya da agresif midir? Muhasebe prensiplerinin tercih ve uygulama yöntemleri özün önceliği ilkesine uygun mudur?
- Tarihi maliyet ya da makul değer ölçüm yöntemlerinin kullanımı: Tarihi maliyet ve makul değer yöntemlerinden elde edilen rakamlar arasındaki fark ne denli büyüktür? Bilançonun ne kadarı satın alma işlemleri sonucu makul değerle ölçülmeye başlanmıştır?
- Mali tablolarda kullanılan tahmin ve yöntemler: Tahmin ve yöntemler mantık temellerine oturtulmuş ve delillerle desteklenmekte midir? Belirlemeleri tutarlı mıdır? Yönetim tahminlerine dayanılarak oluşturulan karşılıklar, pasif ya da aktiflerin önemli bir kısmını teşkil etmekte midir?
- Değer düşüklüğü olasılığı: Şirketin değer düşüklüğü inceleme politikaları mantık dahilinde midir? Aktiflerin defter değerlerinin geri kazanılabilme yeterliliğine ilişkin soruları gündeme getiren herhangi bir ekonomik ya da sektörel eğilim mevcut mudur?

Bir firmanın içinde bulunduğu mali durumun tam anlamıyla anlaşılması için, bilançoda doğrudan verilenlere ek olarak şu etkenlerin dikkate alınması lazımdır:

- Bilanço dışı anlaşmaların kullanımı: Tüm önemli anlaşmalar tam olarak anlaşılabilir midir? Şirket özellikle bilanço üzerinde borç tutarını azaltmak üzere yapılandırılmış mali işlemler kullanmakta mıdır? Tanım itibarıyla bilanço içinde borç olarak gözükmeyen taahhütlerin önemi ne ölçüdedir? Tüm olası ve öngörülebilir şartta bağlı yükümlülükler kayda alınmış mıdır?



- İç kontrollerin kalitesi ve etkinliği: Aktifleri koruma altına alan ve hesap hareketlerini takip eden kontroller mevcut ve yürürlükte midir?

Bu dökümanın amacı, yönetim ve denetim komitelerine, bağımsız denetçi, danışman ve paydaşları ile işbirliği içerisinde çalışarak, şirketlerinin mali durumunu en iyi şekilde tayin ve beyan etmede yardımcı olmaktır. Her ne kadar "bilanço" ve "mali durum" terimleri bazen birbiri yerine kullanılsa da, bunların odağını şirketin mali durumu oluşturmaktadır. Mali durum kavramı bilançonun dışına çıkarak, bir şirketin iktisadi kaynakları, borçları ve özsermayesini daha kapsamlı bir şekilde içine alan bir kavramdır.

## Likidite

Likidite, bir firmanın mali durumunun tayininde dikkate alınan en önemli etkenlerden biridir ve bilançoda çok net olarak görünmeyebilir. Dönen varlıklar nakit ve nakde kolaylıkla dönüştürülebilir diğer aktiflerdir. Likidite bir işletmenin borçlarını karşılamak üzere üretebildiği nakit miktarıdır. Likiditenin yüksek olması, bir şirketin faaliyet alanında ya da ekonomide yaşanan bir kriz durumunda iflas etme ihtimalinin düşük olması demektir. Bir şirketin büyüme hızı, işletmenin likidite ihtiyaçlarını önemli ölçüde değiştirebilir. Geçmiş dönem değerleri bazında hesaplanmış güçlü likidite oranlarına sahip bir bilanço, şirketin büyüme hızı yüksekse-örneğin yüzde 20 ya da 30'larda ise- yanıtıcı rahatlık verebilir. Bir şirket kar, gelir ve likiditesine odaklanarak karlı bir büyüme gerçekleştirebilme yeteneğini kanıtlamalıdır. Defterlerine işlediği hasılat ne olursa olsun, bir şirketin, yine de, personel ve tedarikçilerine ödeme yapma ve diğer borçlarını karşılaması için nakde ihtiyacı vardır.

Güçlü bir mali durum sağlamak için çoğu şirket sermaye yapısını aktif yapısına denkleştirmeye çalışır; kısa vadeli aktiflerin kısa vadeli yabancı kaynak yada öz varlıklardan finanse edilmesi buna örnektir. Kısa vadeli finansman kaynakları ile bu kaynakların likidite durumlarını etkileyebilecek şartların anlaşılması önemlidir. Ana likidite kaynağı faaliyetin doğurduğu nakit akışlarıysa, bu fonların kullanılma yeteneğini azaltabilecek risklere bakılmalıdır. Teknolojide meydana gelen hızlı değişimlere tepki olarak müşteri talebindeki dalgalanmalar ya da altyapıya, çalışma sermayesine ya da sermaye harcamalarına yeniden yatırım yapmaya yönelik fon ihtiyaçları bu riskler arasında yer alabilir. Ana likidite kaynağı ticari senetse, şirketin borç değerlemesinde bir düşüş yaşaması ya da belli mali oranlarda ya da diğer mali randıman ölçülerinde bir azalma meydana geldiği takdirde, şirketin bundan nasıl etkileneceğini bilmek önemlidir. Aynı şekilde, borçlanma ya da kira akitleri uyarınca yapılan ödemeler gibi akde dayalı yükümlülükler ile borç taahhütleri (kefalet ya da aval) gibi bilanço dışı taahhütler açısından bir şirketin likiditesi önündeki engellerin anlaşılması da önem taşır.

Dönen varlıkların yüksek seviyede olması her ne kadar mali esnekliğin bir göstergesi ise de, bunun bir bedeli vardır: nakit

ve nakit benzeri varlıklar genellikle en düşük getiriye getirir. Dolayısıyla, yüksek kasa bakiyesi olan bir işletmenin, tüm aktiflerini kârlı işletme faaliyetlerine yatırmış dengi bir şirketten daha az kar etmesi mümkündür.

Likiditesini gerçekten arttıran şirketler ile, uzun vadeli sonuçların getireceği riskler pahasına kısa vadede avantaj arayan şirketler arasında ayırım yapabilmek için, işlemlerle ilgili faaliyet gerekçelerini iyice anlamak önem arz eder. Bazı iş yada sanayi kollarında sat ve geri kirala anlaşmaları, alacakların faktoring ile teminat altına alınması ya da aktiflerin iş ortaklıklarına devri gibi belli işlemler olağan işleyişin dışında kalırken, diğerlerinde süregelen bir iş stratejisinin bir parçası olarak görülebilir.

Ek I' de bir şirketin bilançosunda yer alan bilgilerin değerlendirilmesinde yardımcı olabilecek bir dizi soru sunulmaktadır.



Mali durum analizi yapılırken, şirketin bağlı olduğu sanayi kolunun normlarına da bakılmalıdır. Örneğin, çoğu banka ve kredi kartı şirketi borç alıp verme işindedir ve aktif ve pasifler arasındaki faiz farkı, en temel kar faktörüdür. Dolayısıyla, yapı itibarıyla yoğun borç altına giren işletmelerdir. Bu tip durumlarda kişi, kredi kalitesi ve kredilerin vadesi gibi, sanayi koluna özel likidite ölçülerini dikkate almalıdır. Bir çalışma sermayesi ölçüsü belli imalat ya da sanayi tesisleri için uygun olabilirken, rutin olarak ekşi çalışma sermayesi ile çalışan kamu kurumlarına uygun olmayabilir.

Bir başka örnek ise, satışlarını tüketicileri satın almaya teşvik etmek amacıyla uzun vadeli kredi veya finansal kiralama yoluyla finanse eden şirketlerdir. Sermayeyi stok gibi tüketme eğilimindeki bu işletme modeli alacaklarını nakde dönüştürmek yerine uzun vadeli aktiflerinde sınıflar. Bu yaklaşım her ne kadar pek çok işletme tarafından başarıyla uygulanırsa da, envanter riskini kredi riskine dönüştürür ve portföydeki yatırımın finansmanı için uzun vadeli sermayeye ihtiyaç duyar.

Şirketin coğrafi konumu ile riskler ve kazanımların belli ülkelere ait olduğu durumlarda ayrıca dikkate alınmalıdır. Örneğin, şirketin belli piyasalardaki başarısı, belirli bir hükümet başkanına ya da ham madde ve iş gücünün ulaşılabilirliğine bağlı olabilmektedir.

Dışardan borç verenlerle yapılan borç sözleşmelerinin hükme bağladığı kısıtlamalar, bir şirketin likiditesini etkileyen baskı unsurlarının başında gelir. Bu kısıtlamalar borç servisi ödemeleri, mali taahhütler ve borçlanma esaslı karşılıklar gibi şekiller alabilir. Bu nedenle, şirketlerin gelecek dönemlere ilişkin likidite tahminlerinde, bu gibi kısıtlamaların etkileri oldukça önemlidir.

Mali taahhütler, alacaklısına faaliyetleri yakından takip ve borçlu şirketin faaliyetlerinde bozulma meydana geldiğinde tazmin yollarına başvurma imkanı verir. Temelde, bu cins taahhütler nicel ve nitel olmak üzere iki türdür. Nitel taahhütler şirketin faaliyetlerini sorumlu bir biçimde sürdürmesini sağlar ve şirketin olumlu görüş verilebilen denetim raporu alması gibi şartlar içerebilir. Nicel taahhütler ise genellikle mali oranlar ile şirketlerin aylık ya da üç aylık vadelerde alacaklılarına bildirdiği diğer hesaplanmış finansal sağlamlık ölçüleridir.

Taahhütlerin ihlali şirketleri belli risklere maruz bırakabilir. Bazı durumlarda, alacaklılar belirli bir süre için ihlalin doğurduğu haklarından feragat eder. Bazısında ise alacaklılar belli bir ücret karşılığında feragat verme, faaliyetlerin yeniden yapılandırılması ya da borç anlaşmasında düzeltme yapılması gibi yollara müracaat edebilir. Şirketlere çok yüklü maliyet getirebilen bu işlemler, sonuçta yönetim kontrolünün kaybına yol açmakta ve borcun derhal ödenmesini gerekli kılmaktadır.

Yüklü miktarlarda hazır değere (ticari alacak ve stoklara) sahip şirketler bazen aktife dayalı finansman yöntemiyle borç alır. Aktife dayalı finansman şirketlere toplam tutarla ilgili kayıtlarla birlikte aktiflerinin değeri karşılığında borçlanma kabiliyeti verir. Dalgalı satışlar, alacak tahsilatları, üretimdeki dalgalanmalar ve ihale uygulamaları gibi faaliyet unsurları, borca teminat gösterilecek matrahta önemli değişikliklere yol açabilir.

Bazı hallerde, borç verenin şartlarına riayetsizlik şirketin mali sıkıntıya girdiğinin ilk emaresi olabilmektedir. Bir şirket mali bunalıma girdiğinde faaliyeti hızla bozulabilir. Bu nedenle, şirketler nakit akışlarını, taahhütlere uyma durumlarını ve borçlanma matrahı düzeylerini öngörmede kullanacakları yeterli süreçlere sahip olunmasını güvence altına almalıdır. Likidite yetersizlikleri öngörülen herhangi dönemler baştan tespit edilmeli ve gereklerine iletilmelidir.

Mali durum tespiti ile likidite mukayesesinde kullanılan diğer bir araç da mali oran analizidir. Daha açık bir ifadeyle, bir şirketin belirli bir mali döneme ilişkin mali oranlarının geçmiş dönemler ile karşılaştırılması ve bu suretle eğilimlerin tespiti ve gerek sanayi normları ve gerekse rakipler ile kıyaslanması şarttır. Ek II' de mali durum tespitinde yaygınlıkla kullanılan mali oranlar, pek çok başlıca sanayi kolu için son dönem ortalamaları beraberinde sunulmaktadır.

## Ticari Faaliyetin Niteliği

Bir şirketin ticari faaliyetinin mizaç ve niteliğinin, içerdiği içsel riskler ve alakalı öznellikleri beraberinde anlaşılması, mali durum analizlerinde önem taşır. Bir şirketin ticari faaliyetinin niteliği, aralarında şirketin ölçeği, şirketin yaşam döngüsünü kurduğu yer, faaliyetlerini sürdürdüğü coğrafi alanlar ile faaliyet gösterdiği rekabet peyzajının da yer aldığı pek çok faktöre bağlıdır. Normalde, riskleri hafifleten faktörler vardır. Dolayısıyla önemli olan, bir şirketin risk yönetim politika ve stratejilerinin anlaşılmasıdır. Her şirket muhasebe politikalarını, işletme modeline en uygun gelecek şekilde belirler ve bu esasların nasıl uygulanacağını karara bağlar. Bu kararlar daha az ya da çok riskli veya daha az ya da çok öznel olarak betimlenebilir.

Bir şirketin ticari faaliyetinin niteliği genellikle faaliyetlerinin yürütülmesinde esas aldığı muhasebe yöntemlerini belirler. Ayrıca genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri genelde yekpare bir işleme ilişkin alternatif yöntemler kullanılmasına izin verir. Şirketin mali durumu hakkında detayları sağlayacak olan, şirketin ticari faaliyetinin ve bu ticari faaliyetin tercih temelinin anlaşılmasıdır.

Mali tablolar ile kapağındaki yönetim irdeleme ve analizleri dipnotlarında yer alan muhasebe politikaları, ait oldukları şirketin muhasebe yöntemleri ve varsayımlarını özetlemeye yardımcı olur. ABD Sermaye Piyasası Kurulu, bu dipnotları kritik muhasebe politikalarının yatırımcı tarafından anlaşılmasına yardımcı olması bakımından önemli bulmuştur.<sup>1</sup>





DEAD  
SLOW

SLOW  
MOTS

HALF

FULL

FINISHED  
ENGINE

STOP

STAND  
BY

ASTERN

AHEAD

## Defter Değerlerinin Ekonomik Makul Değere Yakınsanması

Muhasebe standardı belirleyicileri, mali durumun kalitesini desteklemek amacıyla makul değer bazlı bilanço oluşturulmasına yönelik olarak harekete geçmişlerdir. Bilanço üzerinden tarihi maliyet muhasebesinden ziyade makul değer muhasebesinin bu şekilde gitgide artan kullanımı, bir şirketin mali durumunun değerlendirilmesine yeni ve önemli bir diğer boyut katmıştır. Yalnızca türev anlaşmalarının içeriğinin detaylı bir şekilde açıklanması yetmemekte fakat aynı zamanda, hisse senedi opsiyonları, değerlemeleri, taahhüt senetleri, teminat kazançları ile bir dizi diğer defter değerinin piyasa fiyatlarına uyarlanması hususunun da değerlendirilmesine gerek vardır. Makul değer değerlendirmelerinin kalitesi, faydalanılan kabullerin akla yatkinlığına ve değerlendirmeyi yapan uzmanlar ile değerlendirmelerin dayandığı şablonların kalitesine bağlı olmaktadır. Bir aktif piyasa içerisinde olan, tespit edilip gerçekleştirilebilen değerlemeler, şablonlara dayalı bir takım özel değerlendirme yaklaşımlarından çok daha güvenilirdir. Özel değerlemeler, hava tahminlerine, mal teslim süreçlerine ya da enerji stoklama ya da bant genişliği sözleşmeleri gibi hizmete ilişkin fiyat tekliflerine endekslenmiş bulunan sözleşmeler için gereklidir. Örneğin, 10 yıl vadeli bir Hazine bonosunun değeri kamu kaynaklarından belirlenebilirken, 20 yıl vadeli bir enerji anlaşmasının değerini bulmak için benzer anlaşmaları yansıtan bir şablonla karşılaştırma yapılması gerekir. Şablonlama ise belirsizliklere sahiptir. Örneğin, 20 yıllık bir enerji sözleşmesinde benzer araçlarla alım satımı az sayıda olabilir.

Bilanço üzerinden makul değer raporlamasının miktarını arttırmaya yönelik girişimlere karşın, halen makul değerden oldukça farklı olan tarihi maliyetleri esasında değerlendirilen pek çok sayıda varlık ve yükümlülükler mevcuttur. Alındığı tarihten itibaren geçen vadede değerlendirilen arsa buna bir örnektir. Bu değeri bilançooya yansıtmanın en bildik ve genel yollarından biri, aktifi satıp, nakde dönüştürdükten sonra, satın alma işlemleri ile yeniden değerlemektir. Dolayısıyla, son dönemde makul değer tarihi maliyetine yakınlığını arttırıcı herhangi bir satın alma işleminin olup olmadığını bilmek önem taşır.





Mali durum değerlendirmesinde, değerlendirme tekniğinde yapılan değişiklik sonucu makul değerle meydana gelebilecek herhangi değişimlere de önem verilmelidir. Örneğin, şirketin kredi kalitesindeki değişimler ya da işlemin dayandığı, bağlandığı ya da endekslendiği aktif ya da pasiflerin, özellikle buradaki aktiflerin paraya dönüştürülme kabiliyeti bulunmadığı ya da değerlemede somut bir takım belirsizliklere gebe olduğu hallerde piyasa değerlerinde meydana gelecek dalgalanmalar ile bağlantılı riskleri nasıl yönettiğini anlamak önem arz eder.

Makul değer muhasebesine çokca değinilmiştir. Son dönemde yayınlanan bir muhasebe tebliğinde, şirketlere kayıtlı şerefiyeleri ile diğer maddi olmayan duran varlıklarını yeniden tespit edip, bu aktiflerin makul değerlerine daha da yaklaştırılabilmesi amacıyla faydalı ömürlerini yeniden değerlendirme şartı getirilmiştir. Buna ek olarak, bilançoda görünen pek çok aktifin defter değerleri, şirketin satışı halinde alıcı defterine kaydedilebilecek değerlerden farklıdır. Muhasebe esaslarında değeri olduğundan yüksek gösterilen aktiflerin kayıtlarının silinmesi öngörülmekle birlikte, değerinin altında beyan olunan aktiflerle ilgili artırımlara ilişkin hiçbir hüküm bulunmamaktadır. Bir şirketin aktif ve pasiflerinin kayıtlı değerleri ile kıyaslaması sonucu bulunan makul değerinin anlaşılmasıyla, şirketin mali durumu hakkında daha sağlıklı bir fikir elde edilecektir.

## Öngörü ve Kabuller

Yönetimce tahmin yapıyor bu tahminlerin mali tablolara yansıtılmasını gerektiren karar sahaları mevcuttur. Emekli aylığı, sağlık bakım giderleri ile emeklilik sonrası tıbbi yardımlarla ilgili aktif ve pasiflere ilişkin öngörüler bunlardan bazılarıdır. Aralarında olacak ve borçların tahsil kabiliyeti, stokların faydası, değeri ya da tükenmesinin, ertelenen vergi ve diğer mükellefiyetlerinin tahakkuklarına bağlanmış aktifler ile çevresel etki, tesis kapanması, garanti ve bireysel sigorta yedeklerinin de yer aldığı bir grup hesaba karşılık ve yedek kaynak ayrılmasıyla ilgili de karar alınması gereklidir. Bu aktif ve pasifler, yeniden elde edilebilirlik ya da değerlendirme tahminlerine tabi olup, burada önemli olan, bunların teşkilinde faydalanılan öngörü ve kabullerin kalitesinin anlaşılmasıdır. Bir o kadar önemli bir başka husus da, yönetimin kabullerine esas teşkil eden öngörülerin anlaşılmasıdır. Özellikle emeklilik ve sosyal yardım planı değerlemeleri, türev sözleşmeleri değerlemeleri ile ihtilaf ve çevre ihtiyatları alanlarında öngörü ve kabullerin kalitesinin üçüncü şahıs uzmanların hizmetlerinden yararlanılarak artırılması mümkündür.

Bazı alanlarda diğerlerine nazaran daha çok sayıda karar alınması gerekir. Örneğin, emekli aylıklarının hesaplanmasında yönetim ve planı oluşturan uzmanların kabulleri esas alınır. Şirketler emeklilik planlarına kefil olarak emeklilik borçlarını – gelecekte emekli olacak personellerine ilişkin yükümlülüklerini– vakti geldikçe öder. Uzun vadede emeklilik planı aktifleri ve yatırım getirileri bu pasifleri azaltır. Ancak kısa vadede, fon getirileri, beklenen pasif ve ilişkili maliyetleri aşacak şekilde hesaplanırsa, şirketin uygulamasındaki emeklilik yükümlülüğü

azalabilir ki, böylece kazançlar artar. Beklenen getirinin oranı ne kadar yüksekse, şirketin emeklilik katkı payı harcaması o kadar düşük, dolayısıyla da kazancı o denli büyük olacaktır.

Öngörülere temel teşkil eden tahminler dönem dönem takip edilmeli ve ayrıca, sanayi kolundaki muadil rakip firmalarca faydalanılan öngörü ve kabullerle karşılaştırılmalı olarak gözden geçirilmelidir.

## Değer Düşüklüğü

Bir şirketin mali durumunun kalitesini anlamanın bir diğer yolu da aktiflerinin bozulma ihtimaline idrak etmektir. Şirket, varsa aktiflerindeki bozulmaları tayine yönelik makul politikalar oluşturmuş olmalıdır. Gelecek dönem nakit akışlarını tahminde faydalanılan kabuller makul ve gerekçeli olmalıdır. Ayrıca şirketlerin defter değerleri üzerinden aktiflerin yeniden elde edilmesi sonucunu doğurabilecek iktisadi, icrai ve sınıai eğilimleri de dikkate alması gereklidir. Son on yıl zarfında pek çok şirket aktif alım satımı yapmış, bunlar neticesinde ortaya çıkan değerler ağırlıklı son dönem raporlamalarına “maddi olmayan duran varlık” ya da “huzur hakkı” kalemlerinde dahil edilmiştir. Yakın zamanda bu değerlerin çoğunluğu bu işlemlere bağlanan değerlerdeki müteakip düşüşler neticesinde değer düşüklüğü zararı gösterilerek silinmiştir.

## Bilanço Dışı Düzenlemeler

Bilanço dışı finansmanın anlaşılması, bir şirketin mali durumunun değerlendirilmesine yardımcıdır. Özel amaçlı senetler, finansal kiralama işlemleri, borç teminatları, eş borçlanma senetleri, teminatlar ile bilanço üzerinden gösterilmesi şart olmayan diğer olası pasifler bu düzenlemeler arasında yer alabilir. Şirketin bilanço dışı finansal düzenlemelerden istifade etmeyi sürdürme konusundaki yeteneğini etkileme ihtimali bulunan faktörlerin mali durum analizi kapsamına alınması gerekir. Ayrıca, düzenlemeler ait oldukları faaliyetin amaçları ve bu faaliyet kapsamında yürütülecek etkinlikler, iktisadi sağlımlıkları, varsa taahhüt içeren başlıca hüküm ve şartları, Şirket ve bağlı ortaklıklarının kuruluşundan itibaren ve devam eden ilişkileri ile şirketin düzenlemeyle bağlantılı akdi taahhütlerinden kaynaklanması olası risklerden etkilenir.

Özel amaçlı işletmeler (ÖAİ) ile bağlantılı risk, son dönem muhasebe hatalarında kendisini göstermiştir. ÖAİ' ler genelde, bir kiralama işleminde kiralayan olarak hizmet vermek, bir yandan aktif iktisabı ya da yapımı gerçekleştirilirken diğer yandan aktifleri ve bağlantılı borçlarını bilanço dışında tutmak ya da bir finansal araç sözleşmesinin karşı tarafını teşkil etmek üzere oluşturulur. Geçerli faaliyet gerekçelerine bağlanmak ve usule ve gereklere uygun olarak muhasebeleştirilmek kaydıyla, ÖAİ' ler bir şirkete menkul kıymetlerin teminata bağlanmasını sağlamak gibi yararlar sağlayabilir. Burada bu tip işlemleri yürütenin altında yatan faaliyet gerekçesinin, düzenlemenin yapısı beraberinde anlaşılması önem taşır zira, şirketler özellikle bilanço üzerinde borç gözükmemesini önlemek üzere yapılandırılmış finans işlemleri yürütebilir. Şirketler genelde bu bilanço dışı işletmelerle ilişkili borçlarını, bilançoya yansımayan ek pasiflere potansiyel yaratmak suretiyle teminat altına alır. Dolayısıyla, bir şirketin borç durumunun değerini belirlerken, o şirketin borçlarının bütünü dikkate alınmalıdır. Neticede, mali tabloların okuyucuları açısından uygun beyan çok daha önemlidir.

Yönetim ve denetim kurulları bilançoda muhasebeleştirilmeyen taahhüt, koşul ve belirsizlikleri bilmeleri ve bundan haberdar olmaları gerekmektedir. Söz gelişi faaliyet amaçlı kiralama tasarrufları gibi yükümlülükler önem arz edebilirken, bilançoda kayıtlı borçlar önem taşımayabilir. Tütün şirketleri ile ürünlerinin imalatında taşpamuğu kullanan ve çoğu işletmeye nazaran daha çok dava riski altında olan şirketler ya da üretim süreçlerine tehlikeli madde kullanımını dahil eden ve kapatılan bir tesisle bağlantılı çevre riskleri olabilecek bir şirket, diğer örneklerdir. Her ne kadar muhasebe esaslarında koşulların sadece zararın muhtemel ve öngörülebilir olması halinde defterlere işlenmesi gerektiği hükme bağlanmış olsa da, beyanların yeterliliklerinin değerlendirilmesi, yakın gelecekte hesaplara dahil edilmesi muhtemel zararları tespit amacıyla bu risklerin sürekli takip altında tutulması beraberinde önem arz etmektedir.

Daha önce ele alınan bilanço dışı yükümlülüklerle ek olarak çoğu şirket eğitim alan personel, sadık müşteri, popüler marka isimleri, tamamen tükenmiş tesis ve ekipman ile fikri mülkiyet hakları gibi pek çok kayda geçmemiş aktife sahiptir. Pek çok şirket açısından başarı ile başarısızlık arasındaki çizgiyi belirleyen aktifler arasında araştırma ve geliştirme, personel teknik bilgileri, ticari marka, tescilli unvanlar ile patent ve tedarikçi ile distribütörler arasındaki anlaşmalar yer alır. Bu varlıkların değerinin bilançoda görünen tutarlarla ya çok az ilişkisi vardır ya da hiç ilişkisi yoktur. Makul değer üzerinden muhasebeleştirme yönünde son dönem atılımlarıyla dahi, bu kayıt dışı varlıkların değerleri ancak işletmenin satışı ile somutlaşabilmektedir.

## İç Denetimler

Bir kurum içerisindeki denetimler kapsayıcı ve yönetim, muhasebe meslek erbabı ile şirketle düzenli iş ilişkileri içerisinde olanlar tarafından izlenebilir olmalıdır. Bu konu daha önce hiç olmadığı kadar önemli bir hale gelmiş, Sarbanes-Oxley Kanununda şirketlerin idare ve mali işler başkanlarına iç denetimleri oluşturma ve yürütme sorumluluklarına sahip olduklarını belgeleme yükümlülüğü getirilmiştir. Denetim, muhasebe personelinin bilgileri, iç muhasebe bölümünün ve

kurumsal risk memurlarının çalışmaları, kanıtlanmış bilgisayar sistemleri ile dış denetim ve gözden geçirmeler gibi pek çok şekilde yürütülebilir. En kolay denetim, bilanço hesapları üzerinden yapılandır. Aralarında bankalar ve ticari alacaklar gibi açıktan takip edilen hesapların ya da stoklar ve duran varlıklar gibi fiziki sayıma tabi hesapların örnek teşkil edebileceği bu hesapların çoğunluğunun üçüncü şahıslarca mutabakatlarının yapılarak doğrulanması mümkündür.

Olağan denetim işlemlerine tabi tutulmayabilecek olağanüstü işlemlere özellikle dikkat edilmelidir. Aktiflerin faaliyetin olağan seyri dışında satışı, birleşmeler, iktisaplar, önemli ya da olağanüstü dönem sonu kararları, yeni dönem sonu satış promosyon programlarının başlatılması ile işletmenin bir bölümünün elden çıkarılması gibi durumlar bunlara örnek gösterilebilir. Denetim kurulları ve yatırımcılarca bu işlemlerin şirkete getirdiği işletme değerine ilişkin bir anlayış geliştirilmesi şarttır. Özellikle bu tip işlemlerin doğru beyan edilmesi, aynı zamanda şeffaflık sağlama kararlılığının göstergesidir ve okuyuculara daha yüksek seviyeli bir denetimin varlığını ima edebilir. Ayrıca, işlemlerin belgelendirilmesi eş anlamlı olmalı, bir sorun çıkmadıkça aksamamalıdır. Bazı durumlarda, belli başlı muhasebe işlemlerinin yapılabilmesi belge temini koşuluna bağlıdır; örneğin bir türev senedin finansal riskten korunma muhasebesine dahil edilmesinden önce yazılı bir politika bulunmalıdır.

İç denetim bölümü ile denetim kurulu arasında iletişim, denetimin diğer önemli bir unsurdur. İç denetçiler, en önemli konuları teşkil eden sahalarda nesnel incelemeler yaparak denetim kurulunun gözü ve kulağı olabilir.

İç denetim bölümü ile denetim kurulu arasındaki iletişim, denetimin diğer önemli bir unsurdur. İç denetçiler, en önemli konuları teşkil eden sahalarda nesnel incelemeler yaparak denetim kurulunun gözü ve kulağı olabilir.

## Sonuç

Basın, hükümet, yatırımcılar ve diğerlerinin kamu ortaklığı bulunan şirketlerin mali tablolarının gücü ve itibarına olan ilgisi arttıkça, mali raporlama sürecinin sorumluluklarını omzunda taşıyan bizler gibilerin kamunun güvenini sağlama konusunda bir araya gelip birlikte çalışmamız şart olmaktadır. Kaldı ki, Menkul Kıymetler ve Borsa Kurulu (SEC - bizde SPK) yakın zamanda bir şirketin yönetiminin müzakere ve analizlerine dahil edilecek beyan ve açıklamalarda önemli genişletmeler getirecek ve bu beyanları anlaşılır bir İngilizce ile hazırlanmış metin üzerinde tekrarlayacak bir dizi yeni kural teklif etmiştir. SEC' in buradaki amacı, mali tabloların ticari ve iktisadi faaliyetlerden anlaması gereken ve bilgileri itina ile inceleme arzu ve kararlılığında olanlar açısından içerik yönünden daha zengin ve kapsamlı şekle getirilmesi fikrini açmaktır. Bir şirketin mali durumunu tayin ederken dikkate alınması gereken pek çok faktör mevcut olup, yönetim, denetim kurulları ile denetçilerin yatırımcı camiasını koruma ve mali tabloları şeffaflaştırma konusundaki sorumlulukların yerine getirilmesi amacıyla bu konulara vakıf olması gerekmektedir.

# Ek I - Mali Durum Değerlendirmesinde Dikkate Alınması Gereken Sorular

Aşağıda yer alan sorular denetim kurulu, yönetim ile bağımsız dış denetçiler arasında bir şirketin mali durumunun kalitesine ilişkin olarak yürütülecek diyaloga yönelik bir çerçeve belirlemektedir. Mali durum değerlendirmesinde dikkate alınması gereken pek çok faktör vardır ve bu sorular yalnızca yönlendirme amaçlıdır. Etkin iç denetim önemli bir unsurdur ve tüm bu alanları kapsayıcı nitelikte olması gerekir.

Bu liste tam kapsamlı olmayıp, içeriğindeki tüm soruların tüm şartlar için geçerli olması da beklenmemelidir. Denetim kurulu üyelerinin ayrıca Deloitte'un IQ yayın dizisine dahil olan kazançların kalitesinin belirlenmesine ilişkin sorularını da gözden geçirmeleri tavsiyedir. Bir şirketin mali tablolarını incelemeye almaya hazırlık aşamasında, bu şirket ya da sanayi koluna özgü soruları gündeme alma ihtiyacı olup olmadığının belirlenmesi yapılmalıdır. Herhangi bir soruya getirilecek yanıtın şirketin mali durumunun kalitesine ilişkin bir değerlendirme teşkil etmeyeceği, denetim kurulu üyelerinin cevapları toplu olarak ağırlıklandırıp bundan sonra karara varmaları ve uygun görecekları iş ve eylemleri buna göre önermelerinin uygun düşeceği unutulmamalıdır.

## Genel

- Yönetimce belirlenen muhasebe standartları sanayideki rakiplerinkilerle uyum içinde midir?
- Cari dönem mali raporunda yönetimin yaptığı en önemli tahminleri nelerdir? Bu tahminlerin olası miktar aralığı nedir?
- Öngörülmüş dış ya da iç denetim düzeltmeleri toplu ya da ayrı olarak kaydedilmişse, bunların şirketin mali durumu üzerinde ne gibi etkileri olabilir?
- Yönetimin müzakere ve analizi ile dipnot açıklamaları, önemli muhasebe politikalarını ve öngörülerini bunlarda meydana gelmiş herhangi değişiklikleri yeterince açık ve tatmin edici bir şekilde açıklıyor mu?
- Makul değeri üzerinden kaydedilmiş herhangi önemli aktif ya da pasif kalemleri var mıdır? Varsa, hangileri? Dürüst değer tespitinde izlenen yöntem hangisidir? Dürüst değer üzerinden muhasebeleştirilmenin toplu mali durum üzerindeki etkileri nedir?

## İlişkili Taraflar

- Yönetimce tüm ilişkili taraflar ve ilişkili taraf işlemleri, özel amaçlı işletmelerle herhangi bilanço dışı işlemler de dikkate alınacak şekilde belirlenmiş midir?
- İşlemin tarafları arasındaki ilişkinin iyice anlaşılıp değerlendirilmesi için elde yeterli bilgi var mıdır?
- Tarafların işlemi yapmaya yeterlilik ve kabiliyeti var mıdır?

## Ticari Alacaklar

- Ticari alacak hesapları gelirlerden daha hızlı bir artış göstermiş midir?
- Ticari alacak hesaplarının kaynağı birkaç önemli müşteri midir?
- Önemli müşterilerden herhangi biri mali sıkıntılar ya da idame sorunları içinde midir? Yanıt evetse, buna yeterli miktarda karşılık ayrılmış mıdır?
- Ticari alacaklar cirosunda değişimlere yol açan mevsimsel faktörler var mıdır?
- Yaşlandırma kategorileri eskimekte midir?
- İndirim teşviklerinin gelecek dönem satışları üzerinde olumsuz bir etkisi var mıdır?
- Müşteri tabanı bileşiminde önemli değişiklikler olmakta mıdır?
- Herhangi bir müşteriye olağan dışı ödeme kolaylıkları ya da diğer türde finansman sağlanmış mıdır? Evetse neden ve nasıl?
- Alacaklar faktoring ile garantiye alınmış mıdır? Öyleyse, Faktoring gerekçesi nedir?
- Şüpheli alacak karşılıklarında olağan dışı eğilimler var mıdır?

## Stoklar

- Stoklar ile satışlar arasında alışılmadık bir ilişki (örneğin, satışlar düşerken stokların artması gibi) var mıdır?
- Talepte ya da fiyatta, stoklardan devir miktarlarının çok yüksek olduğunu gösterir bir düşüş var mıdır?
- Fiziki stok sayımları sonucu yapılan düzeltmeler önemli midir?
- Fiziki stok sayımları yapıldıktan sonra defterlerde gereken düzeltmeler yapıp farklar kapatılmış mıdır?
- Stok tükenmeleri, getiri ve garanti yedekleri yeterli midir?
- Alım taahhütleri satışlardaki artışa paralel midir?
- Dönem sonunda ya da yakınında herhangi olağan dışı sevkiyat olmuş mudur?



## Sabit Kıymetler ve Maddi Olmayan Varlıklar

- Duran varlıklarda fiziki sayımlar ve ardından da defteri kebir mutabakatları yapılmış mıdır?
- Sabit kıymet ya da maddi olmayan varlıkların yıpranma payı ya da amortisman tespit yöntemi ya da ömürlerinde değişiklik oldu mu? Eğer olduysa, bu değişimin nedeni nedir?
- Sermayeye ve amortisman politikaları rakiplerle uyum içinde midir?
- Fiili sermaye harcamaları bütçelenen tutardan çok farklı mıdır ve planlanan sermaye harcamaları için yeterli nakit akışı ve / veya finansman sağlanmış mıdır?
- Şerefiye dahil uzun ömürlü varlıkların bozulmalarını tespit etmeye yönelik testler yapılmış mıdır? Testlere ya da diğer şartlara dayalı herhangi bozulma emareleri tespit edilmiş midir? Gerekliyse, ilgili kayıtlar silinmiş midir?
- Değerlemesi zor aktiflerin makul değer hesapmalarının ardındaki kabüller akla yatkın ve güncel bilgileri temel almakta mıdır? Bunlar, uzun dönem üzerinden meydana gelen olaylar gibi tespiti zor kabüllere mi dayandırılmıştır? Açıklamalar dürüst değer hesabında kullanılan yöntem ve bunların belirsizlik derecelerini yeterince açıklamakta mıdır?
- Şirket önemli sabit kıymetlerini kiralamakta mıdır? Eğer öyleyse, bunun faaliyet açısından gerekçeleri nedir?
- Herhangi bir satış yada geri kiralama işlemi olmuş mudur?

## Borç Taahhütleri

- Şirket halen yada geçmişte borç taahhütlerinin dışına çıkıp, cari dönem uzun vadeli yabancı kaynaklarını kısa vadeli yabancı kaynak olarak sınıflandırmış mıdır?
- Cari dönemde şirket taahhütlerini ne ölçüde yerine getirmiş ya da ihlal etmiştir ve önümüzdeki dört üç aylık dönem üzerinden ne gibi öngörülleri mevcuttur?
- Şirketin, mevcut borç anlaşmaları kapsamında ek borçlanma kapasitesi ne kadardır ve önümüzdeki yıldaki dört dönem üzerinden ne kadar tahmini borçlanma gerçekleştirmesi planlanmaktadır?
- Şirketin cari dönem zarfında nakit akış fazlası ne kadardır ve önümüzdeki üç aylık dört dönemde ne kadar beklenmektedir?
- Tek bir borç taahhüt ihlali üzerine devreye sokulabilecek herhangi karşılıklı temerrüt hükümleri mevcut mudur?
- Belirtilmeyen "maddeten menfi değişiklikler" ile bağlantılı borç taahhütleri var mıdır?

## Ertelenen Vergiler

- Ertelenen net vergilere ayrılan aktif karşılıklarının değerlemesini gerektirebilecek geçmiş yıllardan kalma ya da diğer şartların doğurduğu birikimli zararlar var mıdır?

## Emeklilik ve Diğer Emeklilik sonrası Faydalar

- Emeklilik planına bağlı aktiflerin beklenen getiri oranları yeterli midir?

## Tahakkuklar ve Yükümlülükler

- Tahakkuklarda herhangi bir olağan dışı değişim var mı?
- Tahakkuk hesabıyla ilgili öngörülerde (örn. Garanti, çevre, birleşme, yeniden yapılandırma vb.) cari dönem içi değişim olmuş mudur? Olmuşsa nedenlerini açıklayınız.
- Tüm olası ve öngörülebilir koşula bağlı pasifler kayıt altına alınmış mıdır?
- Cari dönem şartları bilanço tarihi itibarıyla tahakkuk fazlalarına yol açmış mıdır? Yanıt evetse, tahakkuklar usule ve gereklere uygun şekilde düşürülmüş müdür?

## Taahhüt ve Teminatlar

- Şirketin teminat taahhütlerini karşılamaya yetecek parası ya da kullanılmamış kredisi var mıdır?
- Teminatlar ana iştigalle mi ilgilidir?
- Şirket, yaşadığı mali sıkıntılar ya da iş yaptığı tedarikçi / müşteri, hizmet tedarikçisi, kiralyan / kiracı, alacaklı, mali keşif, yatırımcı / yatırım hamili iş ortağı, türev karşı tarafı ve / veya ticaret ortağı vb. önemli bir işletmenin iflası sonucu kredi / temerrüt risklerine maruz kalmış mıdır?
- Şirketin önemli alım taahhütleri ve / veya borçları var mıdır?

## Sermaye Hisseleri ve Yatırımlar

- Geçici olanlar hariç yatırım araçlarında vadeye kadar elde tutulacak ya da satışa sunulmuş, sermaye ya da maliyet bazında yatırımlar tasnifinden olup, zarar gösterilmesi gereken düşüş oldu mu?
- Tecrübe edilmesine karşın geçici olanlar sınıfına alınmamış bir değer kaybıyla ilgili bir erken uyarı işareti verme ihtiyacı var mı?
- Şirketin yurt dışı yatırımları olması halinde, ilgili fon ve paraları merkezine getirtme yeteneği var mıdır?

## Personel Hisse Senedi Opsiyonları

- Şirket opsiyon planlarında bakiye opsiyonların yeniden fiyatlandırılması ya da sürelerinin uzatılması gibi gider gösterilmesi ve beyanı gereken değişiklik yaptı mı?
- Şirket hisse senedi opsiyonlarına ilişkin muhasebe yönteminde değişiklik öngörüyor mu?

## Türev Ürünler

- Şirketin yeterli, belgelenmiş bir risk yönetim politikası ve türev araçları kullanarak finansal riskten korunma stratejisi var mıdır, varsa takip edilmekte midir?
- Şirketin finansal riskten korunma stratejisinin ekonomik etkinliği üç aylık dönemler itibarıyla değerlendirilmiş midir?
- Türevleri de hesaba katacak yeterli teknik kaynak ile tam bir risk yönetim alt yapısı mevcut mudur?
- Karmaşık yapıda türev araçlar kullanılmakta mıdır?
- Türev araçların pozisyonları nasıl değerlendirilmektedir?
- Bir piyasa değerine uyarlama modelinde kullanılan kabullerin akla yatkınlığını sağlayıcı süreçler var mıdır?
- Şirketin Türev araçlarla ilgili pozisyonlarına ilişkin art teminat vermesine gerek var mıdır ve bu nasıl takip edilmektedir?
- Karşı taraf kredi riskleri nasıl değerlendirilmektedir?

## Bilanço Dışı Muhasebe – Genel

- Aktif ve pasifler gereğine uygun şekilde bilançoya alınmış ya da bilanço dışı bırakılmış mıdır? Dışlandıysa nedeni belirtiniz.
- Yönetim bilanço dışı taahhüt ve koşullara yol açabilen önemli kayıtlı işlemleri (yani bilanço içi) gözden geçirdi mi?
- İşlemler, bilanço dışı işlem görecektir şekilde mi tasarlanmıştır?
- Düzenlemenin iktisadi ya da ticari gerekçesi nedir?
- Yönetim kredi ve diğer bilanço dışı işlem zararlarına maruzatı değerlendirmiş ve yerine göre, bu işlemlerden doğan zararlara karşılık ayırmış mıdır?
- Bilançoya aktarma zorunluluğunu doğuran faktörler nelerdir?
- İşlemlerin ilişkili taraflarla yapılmaması halinde, aynı şekilde yapılandırılması söz konusu mudur? Bu durumda işlem gerçekleşir miydi?
- Bilanço dışı borç var mı? Bilanço dışı borcun idari ya da ticari gerekçesi nedir?

## Özel Amaçlı İşletmeler

- Aşağıdakiler ÖAI'ler ile ilgili olarak tespit edilmiş midir?
  - Tüm yapılandırma işlemleri ile herhangi yan anlaşma ya da orijinal belge tadilleri.
  - Aktif veya pasiflerini ÖAI'ye aktaran ya da bundan devralan üçüncü şahıslarla ilişkilerin içeriği
  - Aktif kazanımlarını kontrol yeteneği olan tüm taraflar
  - Hizmet tedarikçilerini değiştirme yeteneği olan ve astlarına hak tesis edenler dahil, sürekli iştirakte olan tüm taraflar
  - Borç düzenlemesine etkin ve / veya destekleyici rol oynamış taraf
  - Kalıntı iktisadi kıymetlerle hizmet bedellerini bunlara ait yapılandırma bilgileriyle birlikte alan tüm taraflar
- ÖAI' deki oy hakları hakim bir mali hisseye geçer mi?
- Yönetim ÖAI' ye önemli mali destek sağlayan ve dolayısıyla da ÖAI' nin birinci derece yararlananı sıfatını taşıyan konumunda olup olmadıklarını tespit amacıyla her bir raporlama tarihi itibarıyla ilgili tüm tarafları tek tek değerlendirdi mi?



# Ek II - Bilanço Oranları Özeti

Oran analizi, mali tablo analizinin en yaygın şeklidir ve şirketlerin geçmişini, bugünü ve gelecekte içinde olacakları şartlar ile icraatlerini değerlendirmek üzere diğer araçlarla birlikte kullanılabilir. Oran analizi şirketin performansına ilişkin görel ölçüler getirmenin yanında, arka plandaki mali durumuna ilişkin ip uçları verebilir. Daha açık bir ifadeyle, belirli bir yıla ait bir mali oranın geçmiş yıllarla karşılaştırılarak temayülleri tespitinde kullanılması ve ayrıca sanayi normları ile rakiplerin benzer oranları ile karşılaştırılması gerekir.

Karşılaştırma yapmak amacıyla, üst düzey bir grup işletmenin ortalama mali oranlarını içerir bir tabloyu aşağıya çıkarttık. Bu bilgiler ayrıca endüstriyel farkları da ortaya koymaktadır. Özel bir şirkete ait oran analizinin daha detaylı bir seviyede benzer şirketlere ait bilgilerle temel yöntem karşılaştırması yapılmalıdır. Önceden belirtilen yayınlarda, alt endüstri istatistikleri verilmekte olup, bunlar şirket ölçeği bazında sınıflandırılmıştır.

(bln YTL)	Üretim	Metal Sanayi ve Makine	Telekom	Yiyecek ve İçecek	Bankacılık	Sigortacılık	Ulaştırma
Piyasa Kapitalizasyonu	69,52	16,41	15,62	10,58	86,74	4,43	2,06
Fiyat / Kazanç	16,84	14,27	11,73	34,03	11,14	22,02	9,74
Tahmini fiyat / Kazanç	12,62	11,58	9,49	18,54	12,30	20,95	16,00
Piyasa Değeri / Defter Değeri	1.622	1.485	2.682	2.788	2.653	1.285	1.168
Fiyat / Satış	0.691	0.483	2.215	1.884	2.389	1.598	0.531
FAVÖK	4016.851	5757.604	3117.693	2978.906	N/A	N/A	1999.114
Hisse başına kar	1961.844	2310.445	1518.593	1201.591	7485.259	4319.732	1283.513
Nakit akımı / Hisse fiyatı	2518.192	3856.391	3031.874	2591.614	23787.39	N/A	3604.573



Söz konusu materyaller ile içeriğindeki bilgiler, Deloitte Türkiye tarafından sağlanmaktadır ve belirli bir konunun veya konuların çok geniş kapsamlı bir şekilde ele alınmasından ziyade genel çerçevede bilgi vermek amacını taşımaktadır.

Buna uygun şekilde, bu materyallerdeki bilgilerin amacı, muhasebe, vergi, yatırım, danışmanlık alanlarında veya diğer türlü profesyonel bağlamda tavsiye veya hizmet sunmak değildir. Bilgileri kişisel finansal veya ticari kararlarınızda yegane temel olarak kullanmaktan ziyade, konusuna hakim profesyonel bir danışmana başvurmanız tavsiye edilir.

Bu materyaller ile içeriğindeki bilgiler, oldukları şekliyle sunulmaktadır ve Deloitte Türkiye, bunlarla ilgili sarıh veya zımnî bir beyan ve garantide bulunmamaktadır. Yukarıdakileri sınırlamaksızın, Deloitte Türkiye, söz konusu materyal ve içeriğindeki bilgilerin hata içermediğine veya belirli performans ve kalite kriterlerini karşıladığına dair bir güvence vermemektedir.

Deloitte Türkiye, satılabilirlik, mülkiyet, belirli bir amaca uygunluk, ihlale sebebiyet vermeme, uyumluluk, güvenlik ve doğruluk konularındaki garantiler de dahil olmak üzere her türlü zımnî garantiden burada feragat etmektedir.

Materyalleri ve içeriğindeki bilgileri kullanımınız sonucunda ortaya çıkabilecek her türlü risk tarafınıza aittir ve bu kullanımdan kaynaklanan her türlü zarara dair risk ve sorumluluğu tamamen tarafınızca üstlenilmektedir. Deloitte Türkiye, söz konusu kullanımdan dolayı, (ihmalcilik kaynaklı olanlar da dahil olmak üzere) sözleşmeyle ilgili bir dava, kanunlar veya haksız fiilden doğan her türlü özel, dolaylı veya arazi zararlardan ve cezai tazminattan dolayı sorumlu tutulamaz.

**DRT Bağımsız Denetim  
ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.**

Sun Plaza  
Dereboyu Sok. No:24  
34398 Maslak, İstanbul  
Tel : 90 (212) 366 60 00  
Fax : 90 (212) 366 60 10

Armada İş Merkezi  
A Blok Kat:7 No:8  
06510, Söğütözü  
Tel : 90 (312) 295 47 00  
Fax : 90 (312) 295 47 47

[www.deloitte.com.tr](http://www.deloitte.com.tr)  
[www.verginet.net](http://www.verginet.net)  
[www.denetimnet.net](http://www.denetimnet.net)

Deloitte, İsviçre mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu, üye firmaları ve bunların bağlı ortaklık ve iştiraklerini tek tek veya topluca tanımlar. Deloitte Touche Tohmatsu mükemmelliğe adanmış profesyonel hizmetler sunmayı hedefleyen üye firmalardan oluşan bir organizasyondur. Müşteri memnuniyetine odaklı profesyonel hizmetler yaklaşık 140 ülkede global bir strateji ile yerel olarak sunulmaktadır. Üye firmalarımız ve iştirakleri, denetim, vergi, danışmanlık ve kurumsal finansman alanlarında, 135,000 çalışanın oluşturduğu büyük bilgi birikimi ve tecrübeye sürekli erişim olanağı içerisinde, ilgili profesyonel hizmetleri sunmaktadır. Müşterilerimiz arasında dünyanın en büyük şirketlerinin yüzde 80'inden fazlası, bir çok büyük ulusal kuruluş, devlet kuruluşları, yerel şirketler ve hızlı büyüyen global firmalar yer almaktadır. Sunduğumuz hizmetler, İsviçre'de kurulu Deloitte Touche Tohmatsu tarafından değil, üye firmalar, bağlı ortaklıklar ve iştirakleri tarafından sunulmaktadır. Yasal veya diğer nedenlerle, bazı üye firmalar, söz konusu profesyonel hizmetlerin tamamını aynı anda sunamayabilirler.

Deloitte Touche Tohmatsu, İsviçre mevzuatına göre kurulmuş bir firma olup, Deloitte Touche Tohmatsu ya da üye firmalar diğer üye firmaların eylem ve yükümlülüklerinden sorumlu tutulamaz. Her bir üye firma, "Deloitte", "Deloitte & Touche", "Deloitte Touche Tohmatsu" ve benzeri isimler altında faaliyet gösteren ayrı ve bağımsız birer tüzel kişiliktir.

©2007 Deloitte Türkiye. Her hakkı saklıdır.

**Member of  
Deloitte Touche Tohmatsu**